

MUA [+20%]

Ngày cập nhật: 21/09/2021

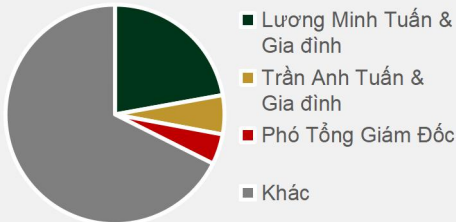
 Giá hợp lý 55,100 VND
 Giá hiện tại 45,800 VND

PHS

(+82-28) 5 413 5479 – support@phs.vn

Thông tin cổ phiếu

 CP đang lưu hành (triệu) 63
 Free-float (triệu) 32
 Vốn hóa (tỷ đồng) 2,520
 KLGD TB 3 tháng 867,674
 Sở hữu nước ngoài 0.93%
 Ngày niêm yết đầu tiên 12/01/2017

Cổ đông lớn

Biến động giá cổ phiếu so với Index

Lịch sử định giá

Nhà Thầu Xây Dựng với Quỹ Đất ở Phố Cổ

Tổng quan doanh nghiệp: DPG là nhà thầu xây dựng, đã tham gia nhiều dự án tiêu biểu, đặc biệt là những cây cầu ở các tỉnh trải dài Việt Nam, từ Bắc vào Nam. Bắt đầu kinh doanh là nhà thầu xây dựng, DPG đã mở rộng các mảng kinh doanh của mình sang sản xuất điện và phát triển bất động sản (BDS). Hiện tại, công ty có 4 nhà máy thủy điện với tổng công suất là 98 MW tại Quảng Ngãi và Quảng Nam. DPG cũng có 235 ha đất ở Quảng Nam.

Cập nhật KQKD: Trong 1H21, DPG có 986 tỷ VND doanh thu, tăng trưởng 2% YoY. LNST đạt 231 tỷ VND, tăng 225% YoY. Mức tăng trưởng ấn tượng của lợi nhuận nhờ vào mảng thủy điện. Mảng này gặp nhiều thuận lợi nhờ vào thời tiết trong năm 2021. Công ty cũng đã bắt đầu mở bán dự án BDS mới của công ty trong 2Q21. Điều này có thể mang lại nguồn doanh thu từ mảng này trong 2H21.

Dự phóng: Chúng tôi dự phóng trong năm 2021, DPG sẽ có doanh thu 1,934 tỷ VND (-9% YoY) và 460 tỷ LNST (+95% YoY). Mức giảm trong doanh thu là do giãn cách xã hội áp dụng ở Việt Nam trong Q3. Mức tăng của lợi nhuận nhờ vào mức đóng góp của mảng thủy điện.

Điểm nhấn đầu tư: (1) Thời tiết trong năm 2021 hỗ trợ cho mảng phát điện, giúp cho lợi nhuận tăng trưởng mạnh. Mảng thủy điện tạo ra dòng tiền để hỗ trợ cho công ty phát triển các mảng kinh doanh khác. (2) Giá nguyên vật liệu đã có những điều chỉnh trong 3Q21, điều này có thể giúp cho biên lợi nhuận của mảng xây dựng. Chúng tôi kỳ vọng rằng mảng xây dựng sẽ có kết quả khả quan trong năm 2022, có thể là trong 2H22 khi giá nguyên vật liệu đã ổn định và Chính Phủ tiếp tục gia tăng chi tiêu đầu tư công. (3) Công ty sở hữu quỹ đất ở Quảng Nam, tỉnh gần Đà Nẵng và Quảng Ngãi. Đà Nẵng là trung tâm kinh tế ở miền Trung Việt Nam và Quảng Ngãi là trung tâm khu công nghiệp ở miền Trung. Phát triển BDS cao cấp ở Quảng Nam là chiến lược hợp lý để nhắm đến khách hàng cao cấp ở Đà Nẵng.

Định giá: Chúng tôi sử dụng SoTP để định giá DPG. Chúng tôi sử dụng DCF cho mảng thủy điện và P/E cho mảng xây dựng. Đối với mảng BDS, chúng tôi sử dụng DCF cho 2 dự án đang phát triển và P/B với mục tiêu là 2.x cho 2 dự án còn lại, mới chỉ đang trong giai đoạn giải phóng mặt bằng. Giá hợp lý của DPG là 55,100 VND/cổ phiếu. Do đó, chúng tôi đưa ra khuyến nghị MUA cho cổ phiếu.

Rủi ro: (1) Dịch bệnh vẫn còn gây nhiều bất ổn cho ngành xây dựng và BDS ở Việt Nam. (2) DPG dùng đòn bẩy khá lớn, có thể gây áp lực lên dòng tiền và lợi nhuận của công ty khi thị trường xấu đi.

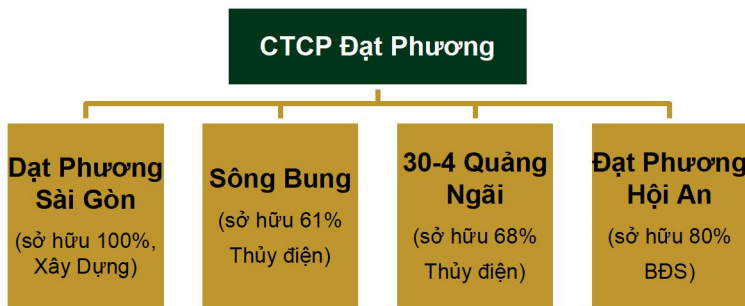
Chỉ số tài chính	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021E
Doanh thu thuần (tỷ VND)	1,805	1,410	1,573	1,973	2,118	1,934
Lợi nhuận sau thuế (tỷ VND)	137	191	157	223	236	460
EPS (VND)	16,824	5,277	4,484	4,201	4,392	6,652
Tăng trưởng EPS (%)	-14%	-69%	-15%	-6%	5%	51%
Giá trị sổ sách (VND)	88,196	74,265	34,536	27,482	31,252	31,689
P/E	n/a	3.9	8.8	8.4	7.2	8.3
P/B	n/a	1.1	1.5	1.5	1.0	1.7
Cổ tức tiền mặt (VND)	3,000	1,500	800	500	1,000	1,000

Tổng Quan Công Ty

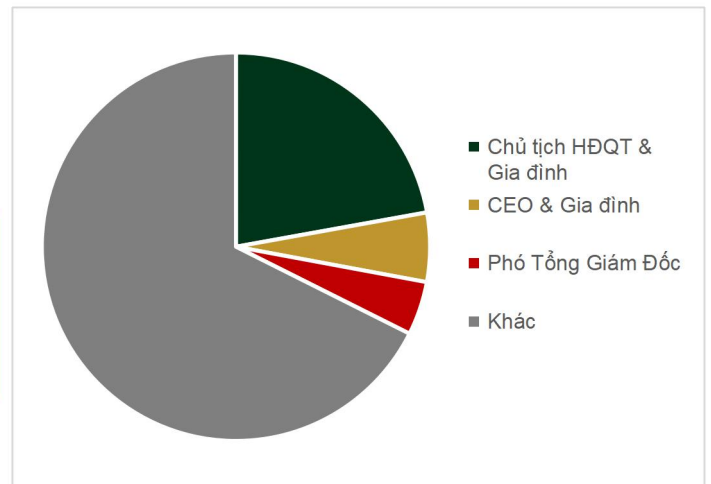
Được thành lập vào năm 2002, hiện tại Công ty Cổ phần Đạt Phương (HOSE: DPG) có 4 công ty con, hoạt động trong 3 mảng: xây dựng hạ tầng, sản xuất điện và phát triển bất động sản (BDS). Kể từ khi thành lập, công ty đã xây dựng được vị trí của mình trong thị trường xây dựng hạ tầng với nhiều dự án nổi bật: Cầu Thủ Thiêm, Cầu Cửa Đại, Cầu Mỹ Thuận 2, nút giao Trường Hải... Vào năm 2010, DPG bắt đầu vận hành nhà máy thủy điện đầu tiên của mình. Đến năm 2021, công ty đã có 4 nhà máy thủy điện với tổng công suất đạt 98 MW. Bên cạnh thủy điện và xây dựng, vào năm 2018, DPG đã đầu tư phát triển dự án BĐS sinh thái đầu tiên của mình – Khu Đô Thị Casamia. Khoản đầu tư này là một sự thành công giúp lợi nhuận công ty trong năm 2019 đạt mức cao nhất kể từ lúc thành lập.

Cơ cấu cổ đông của DPG đa phần là những cá nhân. Những cổ đông lớn nắm giữ vị trí quan trọng của công ty và là thành viên của Hội Đồng Quản Trị (HĐQT). Chủ tịch HĐQT – ông Lương Minh Tuấn và gia đình mình có nhiều cổ phần nhất với tỷ lệ 22%. CEO – ông Trần Anh Tuấn và gia đình là cổ đông lớn thứ 2 với tỷ lệ nắm giữ 5%.

Hình ảnh: Cơ cấu Công ty



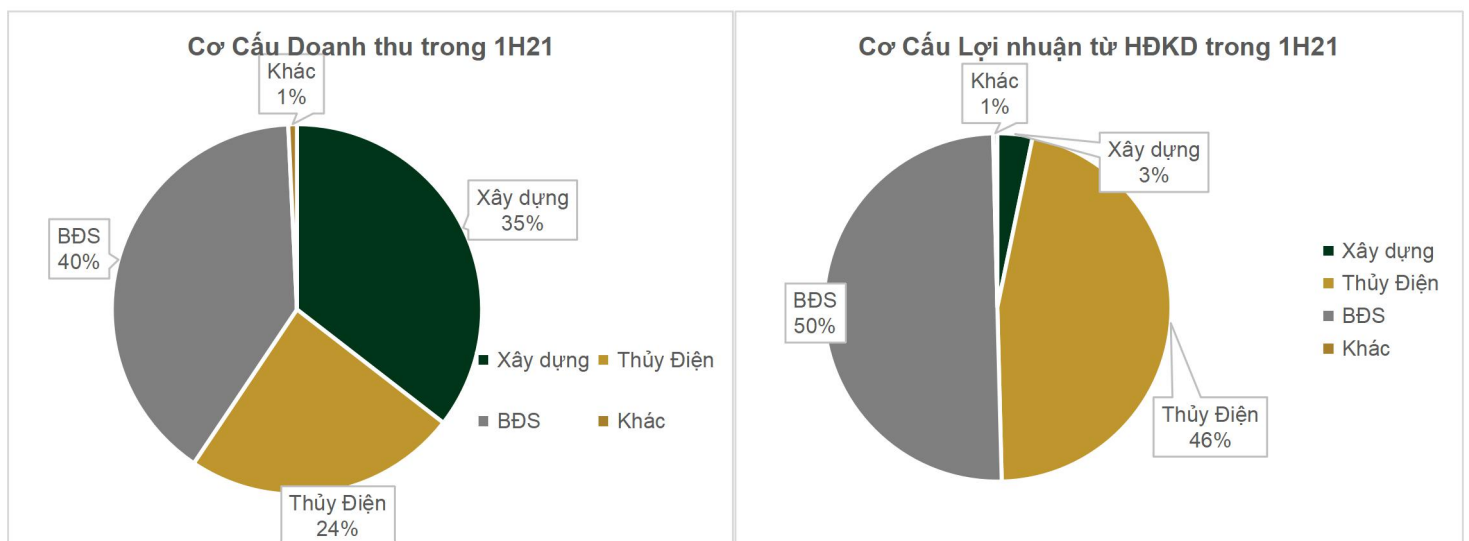
Hình ảnh: Cơ cấu Cổ Đông



(Nguồn: DPG, PHFM tổng hợp)

Ba nguồn doanh thu chính của DPG chiếm tỷ trọng bằng nhau trong cơ cấu doanh thu. Trong 1H21, công ty đạt 986 tỷ VND doanh thu, tăng 2% YoY. Mức đóng góp của các mảng xây dựng, sản xuất điện và BĐS lần lượt là 35%, 25% và 40%.

Tuy nhiên, mức đóng góp lợi nhuận của các mảng lại khác nhau. Biên lợi nhuận gộp của mảng BĐS là 40%, sản xuất điện là 60% và xây dựng thường là ~5-8%. Trong 1H21, mảng BĐS đóng góp lớn trong lợi nhuận hoạt động kinh doanh, kế tiếp là sản xuất điện.



(Nguồn: DPG, PHFM tổng hợp)

Các Mảng Kinh Doanh Chính

Xây dựng hạ tầng – Vị trí vững chắc trong thị trường hạ tầng

DPG chuyên về xây dựng hạ tầng, đặc biệt là cầu và đường bộ. Công ty đã xây dựng nhiều cầu ở Việt Nam: cầu Phước Lộc ở TP HCM, cầu Thắm ở Thanh Hóa, cầu Bến Thủy 2 ở Nghệ An, cầu Đê Vông ở Quảng Nam... DPG cũng tham gia xây dựng các công trình giao thông quan trọng: cao tốc Vĩnh Hảo – Phan Thiết (1 phần của cao tốc Bắc – Nam), nút giao Mỹ Thuận...

Hình ảnh: Các công trình xây dựng của DPG

Cao tốc Vĩnh Hảo – Phan Thiết



Cầu Phước Lộc



Cầu Bến Thủy 2



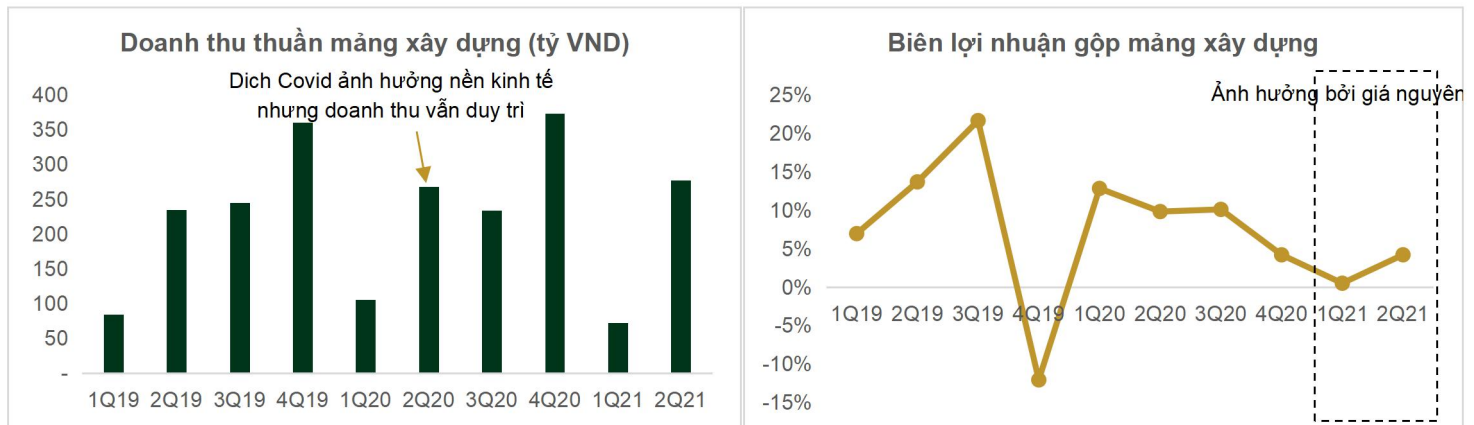
Cầu Đê Vông



(Nguồn: DPG, PHFM tổng hợp)

Nhờ vào kinh nghiệm lâu năm của công ty, DPG đã có được những dự án xây dựng lớn trong năm 2020 và 2021. Trong năm 2020, DPG đã có được gói thầu xây dựng một phần cầu Thủ Thiêm 2 tại TP HCM. Trong năm 2021, DPG đã trúng được 2 gói thầu quan trọng là dự án chống xói lở bờ biển Cửa Đại tại Hội An và tuyến đường số 5 tại Trà Vinh với tổng giá trị đạt 560 tỷ VND. Mức tăng trong chi tiêu cho đầu tư công ở Việt Nam sẽ mang lại nhiều dự án cho DPG trong tương lai.

Biên lợi nhuận của mảng xây dựng bị ảnh hưởng nặng nề trong năm 2021 do sự tăng giá nhanh của vật liệu xây dựng. Công ty vẫn duy trì được doanh thu từ xây dựng hạ tầng do ít bị ảnh hưởng bởi dịch bệnh. Tuy nhiên, mức tăng mạnh của giá nguyên vật liệu gần đây, đặc biệt là thép, khiến cho biên lợi nhuận trong 1H21 giảm từ 8% trong năm 2020 xuống còn 3%. Và ngay trong 1Q21, biên lợi nhuận của mảng xây dựng là 0%.



(Nguồn: DPG, PHFM tổng hợp)

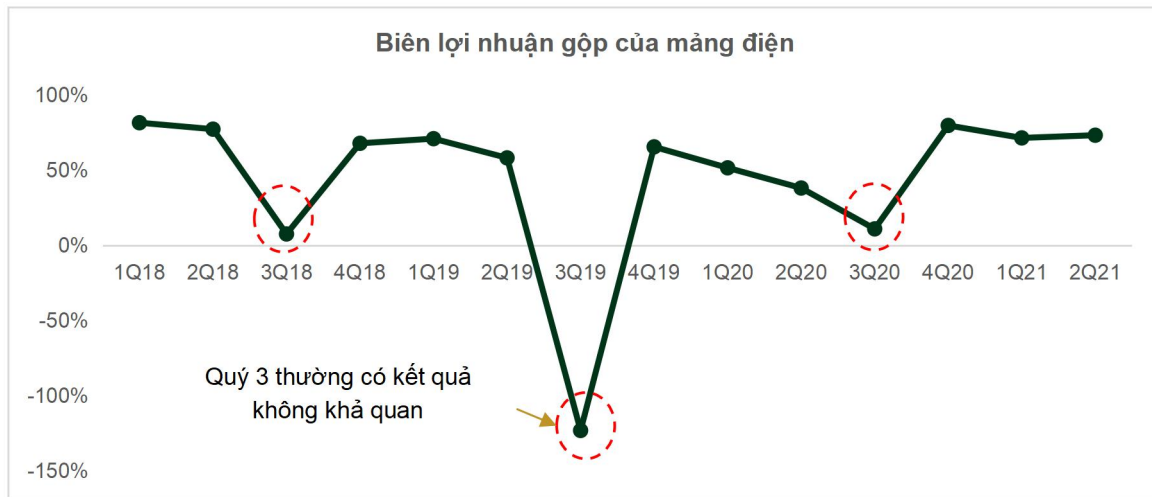
Thủy điện – Nhà máy nhỏ ở vị trí thuận lợi

DPG có 4 nhà máy thủy điện ở Quảng Nam và Quảng Ngãi, đó chính là: Sông Bung 6, Sơn Trà 1A, Sơn Trà 1B, Sơn Trà 1C. Tổng công suất của 4 nhà máy là 98 MW. Quảng Nam và Quảng Ngãi là các tỉnh miền Trung Việt Nam, nơi mà Quy Hoạch Điện 8 (QH8) tập trung vào phát triển nguồn năng lượng tái tạo (thủy điện là trong số đó) cho giai đoạn 2021 – 2030.

Nhà máy thủy điện	Công suất (MW)	Vị trí	Thời gian bắt đầu
Sông Bung 6	29	Quảng Nam	Q3 2012
Sơn Trà 1A	30	Quảng Ngãi	Tháng 9, 2018
Sơn Trà 1B	20	Quảng Ngãi	Tháng 9, 2018
Sơn Trà 1C	9	Quảng Ngãi	Q3 2021

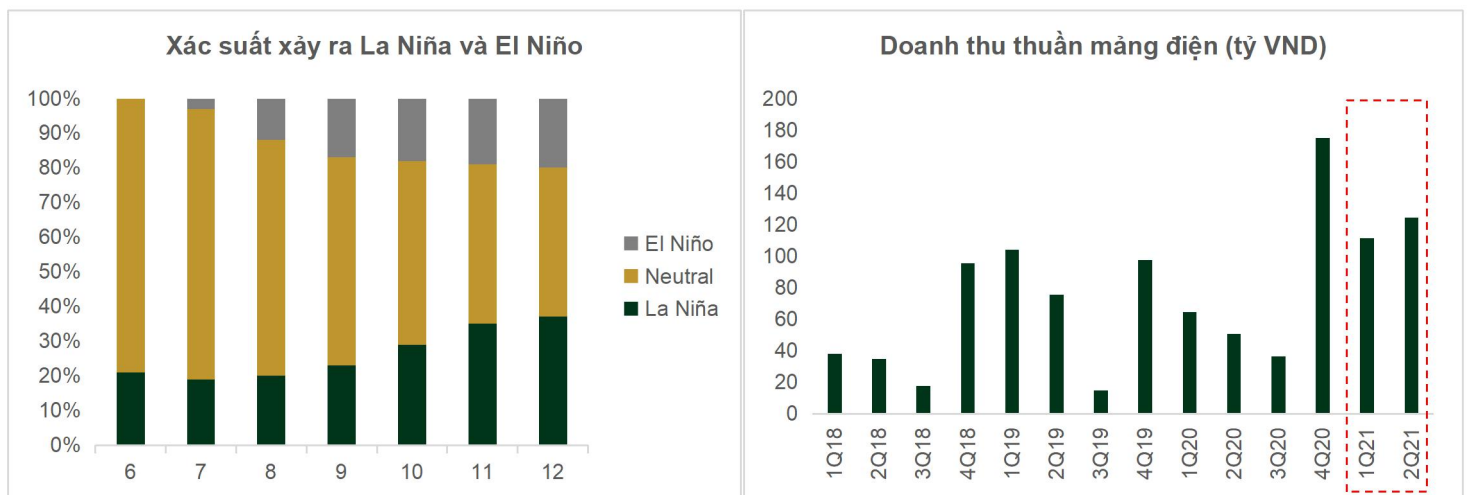
(Nguồn: DPG, PHFM tổng hợp)

Vì tất cả nhà máy thủy điện của công ty là vừa và nhỏ, có công suất thấp hơn hoặc bằng 30 MW nên tất cả sản lượng đầu ra được đảm bảo bởi EVN với mức giá thỏa thuận. Nhờ vào đó, công ty có sản lượng trung bình hàng năm vào khoảng 380 nghìn MW. Biên lợi nhuận của thủy điện ổn định từ 60% - 70%. Mảng năng lượng mang lại dòng tiền ổn định cho công ty.



(Nguồn: DPG, PHFM tổng hợp)

Thời tiết trong năm 2021 thuận lợi cho các nhà máy thủy điện hơn các nguồn năng lượng khác. Hiện tượng La Nina làm cho mưa và mực nước ở các hồ chứa trở nên dồi dào để phát điện. Vì hiện tượng La Nina, EVN cũng chủ động ưu tiên huy động sản xuất từ nguồn thủy điện. Doanh thu thuần mảng này của công ty trong 1H21 tăng trưởng 105% YoY.



(Nguồn: DPG, PHFM tổng hợp)

Bất động sản – Nhà Phát Triển BĐS ở Phố Cổ

Trong năm 2016, khi DPG hoàn thành cầu Đê Vững ở Quảng Nam, DPG được giao 235 ha đất như một phần thanh toán. Vị trí quỹ đất, trong Hội An và Bình Dương ở Quảng Nam, mang lại nhiều lợi thế cho việc phát triển bất động sản sinh thái và nghỉ dưỡng. Quảng Nam giống Đồng Nai ở phía Nam Việt Nam. Tất cả đều gần trung tâm kinh tế của khu vực: Hồ Chí Minh ở miền Nam và Đà Nẵng ở miền Trung. Những cư dân ở TP HCM, có mong muốn sở hữu ngôi nhà thứ 2, sẽ chọn các BĐS sinh thái ở Đồng Nai là lựa chọn ưu tiên do khoảng cách gần. Tương tự, cư dân ở Đà Nẵng sẽ ưu tiên chọn Hội An, Quảng Nam để có ngôi nhà thứ 2. Hơn vào đó, Phố Cổ Hội An được UNESCO công nhận là di sản văn hóa, thu hút rất nhiều khách du lịch trong và ngoài nước đến mỗi năm.

Dự án	Vị trí	Diện tích (ha)	Mức đầu tư dự kiến (tỷ VND)	Tiến độ
Casamia – Vững Nhi Urban Area	Hội An, Quảng Nam	16	1,398	Đã bán 173 biệt thự (trên tổng 214 biệt thự) đến hết năm 202
Casamia Calm – Đồng Nà Urban Area	Hội An, Quảng Nam	6	400	Đã xây cơ sở hạ tầng và đang hoàn thiện các biệt thự và phòng khách sạn
Cồn Tiến	Hội An, Quảng Nam	30	620	Đang trong quá trình giải phóng mặt bằng và đã nhận 18 ha
Bình Dương Resort	Bình Dương, Quảng Nam	183	4,647	Đang trong quá trình giải phóng mặt bằng và đã nhận 31 ha

(Nguồn: DPG, PHFM tổng hợp)

Vào năm 2018, DPG bắt đầu phát triển dự án BĐS đầu tiên của mình – Casamia ở Khu Đô Thị Vững Nhi. Casamia nằm trên trục đường nối Đà Nẵng đến Tam Kỳ (sân bay Chu Lai), đi ngang qua Hội An. Casamia là dự án BĐS tham vọng của DPG khi tập trung vào phân khúc khách hàng cao cấp với thiết kế sang trọng. Dự án mở bán biệt thự để ở và biệt thự cho thuê du lịch. Dự án là một thành công của công ty khi bán được 80% số lượng biệt thự chỉ trong vòng 2 năm mở bán. Dự án cũng mang lại nguồn doanh thu đều đặn 700 – 800 tỷ VND cho công ty với biên lợi nhuận gộp ~40%. Trong 2Q21, DPG mở bán dự án thứ 2 – Casamia Calm ở Khu Đô Thị Đồng Nà. Dự án thứ 2 được kỳ vọng sẽ mang lại thành công như dự án đầu tiên.

Hình ảnh: Casamia – Dự án đầu tiên (Hình bên trái là phối cảnh và bên phải là hiện trạng)



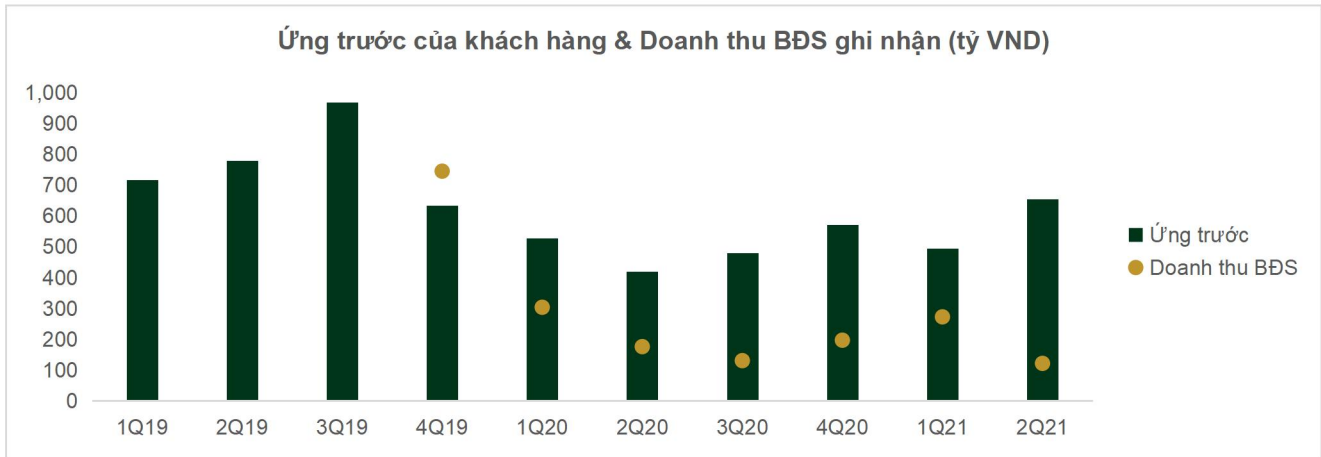
Hình ảnh: Casamia – Dự án thứ 2 (Hình bên trái là phối cảnh và bên phải là hiện



trạng)

(Nguồn: DPG, PHFM tổng hợp)

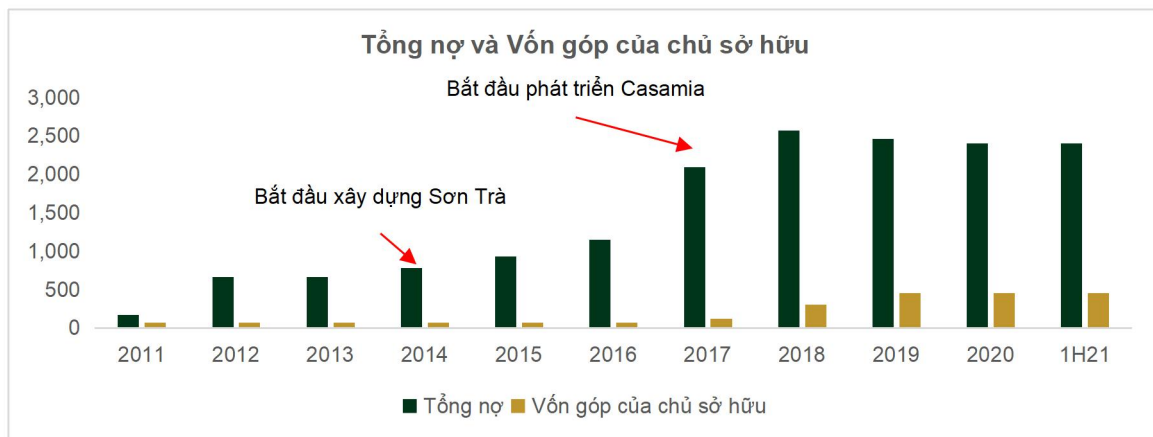
Khoản ứng trước của khách hàng tại 30 tháng 6 năm 2021 tăng 14% YoY và 32% QoQ, cho thấy sẽ có được những khoản ghi nhận doanh thu từ BĐS trong 2H21. Tuy nhiên, chúng tôi có chút quan ngại về những dự án còn lại của DPG khi tình hình dịch bệnh vẫn đang làm cho bức tranh ngành du lịch khách sạn trở nên ảm đạm.



(Nguồn: DPG, PHFM tổng hợp)

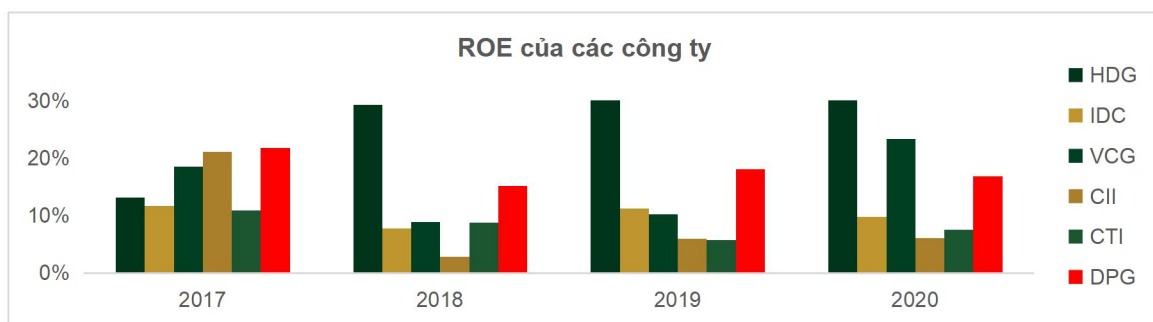
Tình Hình Tài Chính

DPG sử dụng đòn bẩy khá cao. Công ty sử dụng nợ để tài trợ cho các dự án thủy điện và kết hợp giữa nợ và phát hành vốn để tài trợ cho các dự án BĐS. Vào cuối 2Q21, tỷ lệ nợ trên vốn chủ sở hữu là 1.5 lần. Tổng nợ là 2.3 nghìn tỷ, trong đó 822 tỷ VND là ngắn hạn và 1,577 tỷ VND là dài hạn. Chi phí lãi vay mỗi năm rất cao, thường chiếm đến 10% tổng doanh thu. Chúng tôi cho rằng công ty sẽ tăng thêm nợ vay để phát triển quỹ đất còn lại.



(Nguồn: DPG, PHFM tổng hợp)

Bằng cách sử dụng nợ là nguồn tài trợ chính, ROE của DPG rất tốt. ROE trong 2020 là 16.8%. So với các doanh nghiệp cùng ngành có các mảng kinh doanh tương tự, DPG nổi bật là một doanh nghiệp hoạt động hiệu quả. Có nhiều công ty niêm yết có 3 mảng kinh doanh tương tự như DPG là Hà Đô (HOSE: HDG), Idico (HOSE: IDC) hay Vinaconex (HOSE: VCG). Chỉ có mỗi HDG có chỉ số ROE tốt hơn DPG.

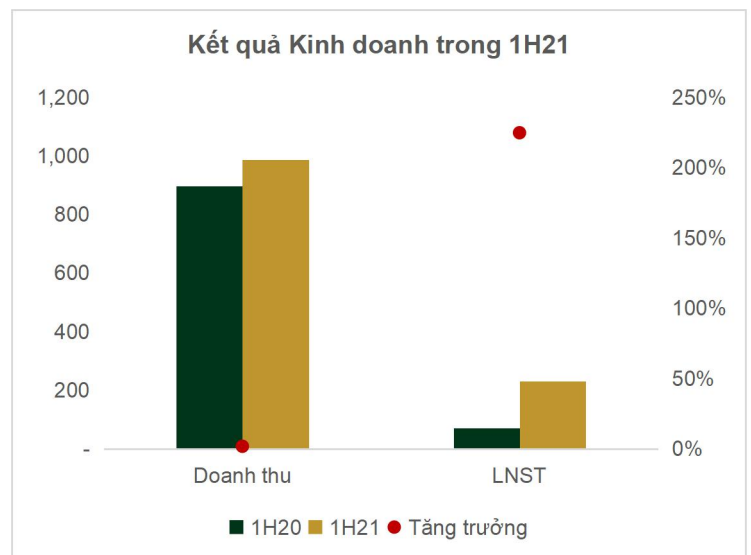
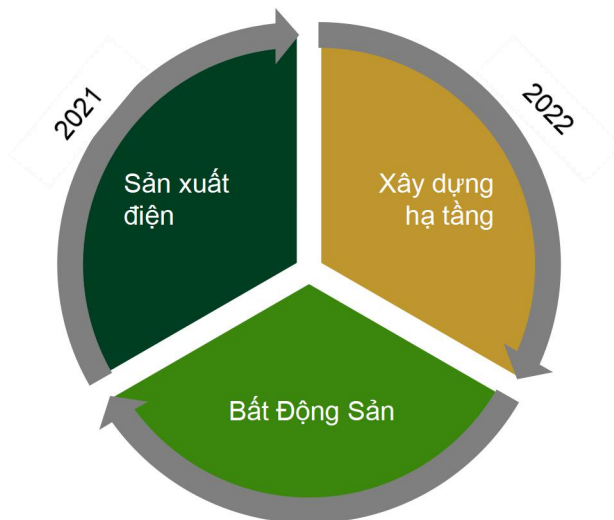


(Nguồn: DPG, PHFM tổng hợp)

Định giá

2021 là năm mà các yếu tố ngắn hạn hỗ trợ cho đà tăng trưởng của DPG. Thời tiết trong năm 2021 giúp cho công ty có lợi nhuận cao trong năm. Mảng năng lượng tạo dòng tiền lớn cho công ty. Với dòng tiền đó, DPG có thể phát triển các mảng kinh doanh còn lại. Kể từ 2020, chi tiêu công của Chính Phủ là trọng tâm của Chính Phủ Việt Nam. Khi giá nguyên vật liệu trở nên ổn định (chúng tôi kỳ vọng vào năm 2022), mảng xây dựng hạ tầng sẽ tăng trưởng trở lại. Thêm vào đó, khi dịch bệnh tại Việt Nam được kiểm soát ổn định, mảng BĐS sẽ tiếp tục phát triển. Trong 1H21, doanh thu tăng trưởng 2% YoY nhưng LNST tăng lên đến 225% YoY. Mức tăng mạnh nhờ vào mảng thủy điện.

Hình ảnh: Các mảng DPG



(Nguồn: DPG, PHFM tổng hợp)

Chúng tôi dự phóng trong năm 2021, DPG sẽ đạt 1,934 tỷ VND doanh thu (-9% YoY) và 460 tỷ VND (+95% YoY) LNST. Mức giảm trong doanh thu là do quy định giãn cách được áp dụng ở Việt Nam trong Q3. Mức tăng của lợi nhuận nhờ vào mảng thủy điện.

Chúng tôi sử dụng SoTP để định giá công ty, và cho rằng giá hợp lý của cổ phiếu là 55,100 VND/cổ phiếu. Có 3

mảng kinh doanh của công ty, chúng tôi áp dụng DCF cho mảng thủy điện. Với mảng BĐS, chúng tôi áp dụng DCF cho các dự án đang phát triển: Casamia và Casamia Calm. Với các dự án ở Cồn Tiến và Bình Dương được áp dụng phương pháp P/B với mục tiêu 2.x để phản ánh tiềm năng của quỹ đất. Công ty chỉ mới nhận được 23% trong tổng diện tích. Với mảng xây dựng, chúng tôi áp dụng phương pháp P/E với mục tiêu là 8.x như chúng tôi áp dụng với CTD. Do đó chúng tôi khuyến nghị MUA với cổ phiếu.

Bảng: Tóm tắt định giá

Mảng kinh doanh	Giá trị (tỷ VND)	Phương pháp
Bất động sản	1,391	DCF and P/B, WACC = 10%
Điện	3,826	DCF, WACC = 10%
Xây dựng	456	P/E
Tiền và tương đương tiền	651	
Nợ và Cổ đông không kiểm soát	(2,851)	
Giá trị vốn cổ phần	3,473	
Số lượng cổ phiếu lưu hành (triệu)	63	
Giá trị hợp lý (VND/cổ phiếu)	55,100	

Trong định giá của chúng tôi, mảng thủy điện đóng góp phần lớn nhất trong khi mảng xây dựng là thấp nhất. Chúng tôi đưa vào kịch bản thận trọng cho mảng BĐS và xây dựng do dịch bệnh vẫn còn gây ra nhiều bất ổn. Dịch bệnh hiện tại là rủi ro lớn nhất ảnh hưởng đến định giá của chúng tôi.

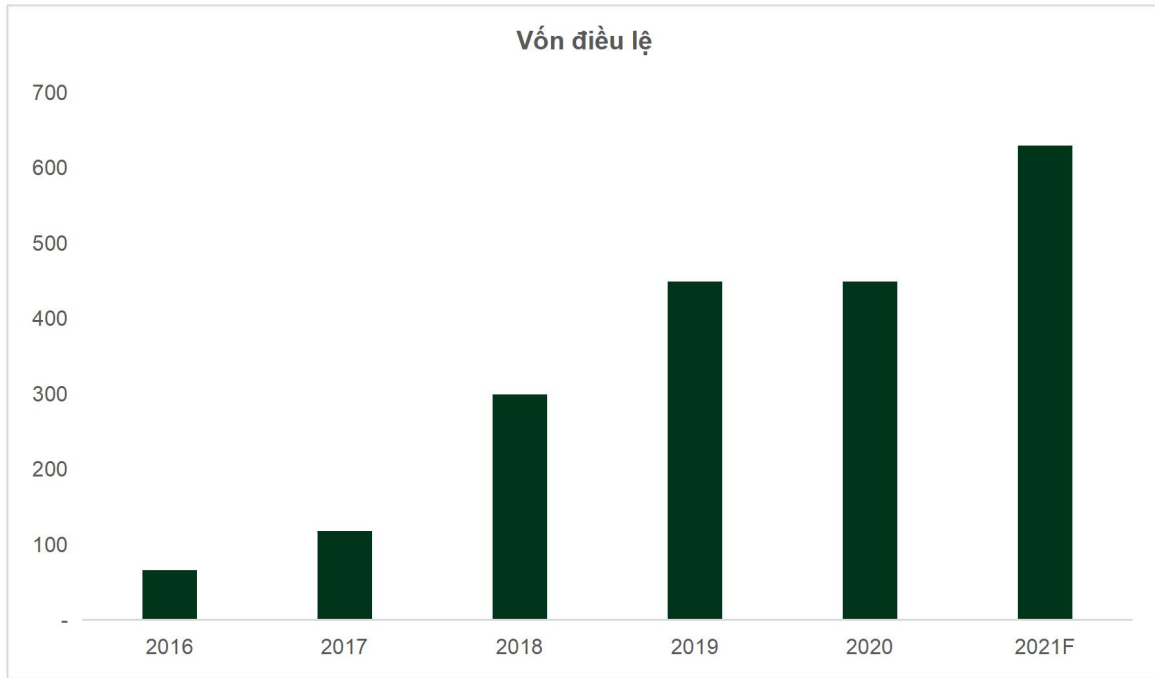
Sơ lược công ty

Thành lập ngày 12/3/2002, tiền thân là Công ty Cổ phần Xây dựng và Vận tải Đạt Phương, trải qua gần 2 thập kỷ phát triển trong lĩnh vực thi công các công trình giao thông, đầu tư xây dựng các công trình thủy điện, Công ty Cổ phần Đạt Phương đã khẳng định năng lực và uy tín bằng dấu ấn tại nhiều công trình, dự án trải dài trên khắp Việt Nam.

Với tầm nhìn chiến lược của Ban lãnh đạo cùng nền tảng vững chắc trong lĩnh vực Xây lắp và Thủy điện, tháng 3 năm 2018 chính thức đánh dấu sự chuyển mình của Đạt Phương khi mở rộng thêm lĩnh vực hoạt động sang đầu tư bất động sản sinh thái bằng dự án khu đô thị Casamia. Đây là dự án ngay sau khi ra mắt đã được giới chuyên môn cũng như Khách hàng đánh giá là “kho báu” ẩn giấu giữa vùng di sản Hội An..



Quá trình tăng vốn (tỷ VNĐ)



(Nguồn: DPG, PHFM dự phóng)

Báo cáo tài chính (tỷ VNĐ)

Kết quả kinh doanh	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021F
Doanh thu thuần	1,805	1,410	1,573	1,973	2,118	1,934
Giá vốn hàng bán	(1,579)	(1,102)	(1,220)	(1,412)	(1,524)	(1,100)
Lợi nhuận gộp	226	309	352	561	594	833
Chi phí bán hàng	-	-	-	(36)	(72)	(66)
Chi phí QLDN	(44)	(45)	(58)	(63)	(61)	(56)
Lợi nhuận từ HĐKD	182	263	294	462	461	712
Lợi nhuận tài chính	21	9	12	17	20	20
Chi phí lãi vay	(61)	(56)	(131)	(213)	(193)	(185)
Lợi nhuận trước thuế	159	220	188	285	291	553
Lợi nhuận sau thuế	137	191	157	223	236	460
LNST của cổ đông Công ty	122	158	138	194	195	419
Cân đối kế toán	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021F
Tài Sản Ngắn Hạn	1,255	1,713	1,634	2,200	1,739	2,113
Tiền và tương đương tiền	445	692	592	703	692	945
Đầu tư tài chính ngắn hạn	0	0	0	10	15	23
Phải thu ngắn hạn	353	720	602	570	402	554
Hàng tồn kho	241	170	247	760	434	421
Tài sản ngắn hạn khác	215	131	193	156	196	170
Tài Sản Dài Hạn	1,222	2,234	3,013	2,885	3,082	3,027
Phải thu dài hạn	-	-	-	-	-	-
Tài sản cố định	674	613	2,401	2,292	2,241	2,496
Bất động sản đầu tư	-	-	-	-	-	-
Chi phí xây dựng dở dang	510	1,582	517	450	727	427
Đầu tư tài chính dài hạn	1	2	2	1	1	1
Tài sản dài hạn khác	37	36	92	143	112	103
Lợi thế thương mại	-	-	-	-	-	-
Tổng cộng tài sản	2,477	3,947	4,647	5,084	4,820	5,139
Nợ phải trả	1,896	3,066	3,611	3,848	3,414	3,143
Nợ ngắn hạn	1,020	1,535	1,630	1,915	1,863	1,577
Nợ dài hạn	876	1,531	1,981	1,932	1,551	1,566
Vốn chủ sở hữu	581	881	1,036	1,237	1,406	1,996
Vốn điều lệ	66	119	300	450	450	630
Lợi ích cổ đông thiểu số	147	239	312	341	402	443
Tổng nguồn vốn	2,477	3,947	4,647	5,084	4,820	5,139

Lưu chuyển tiền tệ	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021F
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Kinh doanh	247	323	381	610	602	883
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Đầu tư	(376)	(893)	(971)	(215)	(20)	(97)
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ Tài chính	200	1,097	492	(149)	(115)	41
Lưu chuyển tiền thuần trong kỳ	71	247	(100)	111	(11)	254
Tiền & tương đương tiền đầu kỳ	375	445	692	592	703	692
Tiền & tương đương tiền cuối kỳ	445	692	592	703	692	945
Chỉ số tài chính	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021F
Tăng trưởng						
Doanh thu	-9%	-22%	12%	25%	7%	-9%
Lợi nhuận sau thuế	-11%	40%	-18%	42%	6%	95%
Tổng tài sản	23%	59%	18%	9%	-5%	7%
Tổng vốn chủ sở hữu	17%	52%	18%	19%	14%	42%
Khả năng sinh lời						
Tỷ suất lãi gộp	13%	22%	22%	28%	28%	43%
Tỷ suất EBIT	10%	19%	19%	23%	22%	37%
Tỷ suất EBITDA	14%	23%	24%	31%	28%	44%
Tỷ suất lãi ròng	8%	14%	10%	11%	11%	24%
ROA	6%	5%	3%	4%	5%	9%
ROE	24%	22%	15%	18%	17%	23%
Hiệu quả hoạt động						
Vòng quay khoản phải thu	75	139	153	108	84	105
Vòng quay hàng tồn kho	51	68	62	130	143	140
Vòng quay khoản phải trả	46	110	102	69	105	89
Khả năng thanh toán						
Tỷ suất thanh toán hiện thời	1.2	1.1	1.0	1.1	0.9	1.3
Tỷ suất thanh toán nhanh	1.0	1.0	0.9	0.8	0.7	1.1
Cấu trúc tài chính						
Tổng nợ/Tổng tài sản	0.8	0.8	0.8	0.8	0.7	0.6
Tổng vay/Vốn chủ sở hữu	3.3	3.5	3.5	3.1	2.4	1.6
Vay ngắn hạn/VCSH	0.5	0.7	0.6	0.5	0.6	0.4
Vay dài hạn/VCSH	1.4	1.7	1.9	1.5	1.1	0.8

Nguồn: PHFM

Đảm bảo phân tích

Báo cáo được thực hiện bởi Nguyễn Hoàn Niên, chuyên viên phân tích – Công ty Cổ phần Quản lý Quỹ Phú Hưng. Mỗi nhân viên phụ trách về phân tích, chiến lược hay nghiên cứu chịu trách nhiệm cho sự chuẩn bị và nội dung của tất cả các phần có trong bản báo cáo nghiên cứu này đảm bảo rằng, tất cả các ý kiến của những người phân tích, chiến lược hay nghiên cứu đều phản ánh trung thực và chính xác ý kiến cá nhân của họ về những vấn đề trong bản báo cáo. Mỗi nhân viên phân tích, chiến lược hay nghiên cứu đảm bảo rằng họ không được hưởng bất cứ khoản chi trả nào trong quá khứ, hiện tại cũng như tương lai liên quan đến các khuyến cáo hay ý kiến thể hiện trong bản báo cáo này.

Định nghĩa xếp loại

Mua = cao hơn thị trường nội địa trên 10%

Giữ = bằng thị trường nội địa với tỉ lệ từ +10%~ -10%

Bán = thấp hơn thị trường nội địa dưới 10%.

Không đánh giá = cổ phiếu không được xếp loại trong Phú Hưng hoặc chưa niêm yết.

Biểu hiện được xác định bằng tổng thu hồi trong 12 tháng (gồm cả cổ tức).

Miễn trách

Công ty Cổ phần Quản lý Quỹ Phú Hưng/Công ty Cổ phần Chứng khoán Phú Hưng không chịu trách nhiệm về sự hoàn chỉnh hay tính chính xác của báo cáo. Đây không phải là bản chào hàng hay sự nài khẩn mua của bất cứ cổ phiếu nào. Chứng khoán Phú Hưng/Quản lý Quỹ Phú Hưng và các chi nhánh và văn phòng và nhân viên của mình có thể có hoặc không có vị trí liên quan đến các cổ phiếu được nhắc tới ở đây. Chứng khoán Phú Hưng/Quản lý Quỹ Phú Hưng (hoặc chi nhánh) đôi khi có thể có đầu tư hoặc các dịch vụ khác hay thu hút đầu tư hoặc các hoạt động kinh doanh khác cho bất kỳ công ty nào được nhắc đến trong báo cáo này. Tất cả các ý kiến và dự đoán có trong báo cáo này được tạo thành từ các đánh giá của Công ty Cổ phần Quản lý Quỹ Phú Hưng vào ngày này và có thể thay đổi không cần báo trước.

© Công ty Cổ phần Chứng khoán Phú Hưng (PHS).

Tầng 21, Phú Mỹ Hưng Tower, 08 Hoàng Văn Thái, phường Tân Phú, quận 7, Thành phố Hồ Chí Minh.

Điện thoại: (+84-28) 5 413 5479

Fax: (+84-28) 5 413 5472

Customer Service: (+84-28) 5 411 8855

Call Center: (+84-28) 5 413 5488

E-mail: info@phs.vn / support@phs.vn

Web: www.phs.vn

PGD Phú Mỹ Hưng

Tòa nhà CR2-08, 107 Tôn Dật Tiên, P. Tân Phú, Quận 7, Tp. HCM

Điện thoại: (+84-28) 5 413 5478

Fax: (+84-28) 5 413 5473

Chi nhánh Quận 3

Tầng 2, Tòa nhà Phương Nam, 157 Võ Thị Sáu, Quận 3, Tp. HCM

Điện thoại: (+84-28) 3 820 8068

Fax: (+84-28) 3 820 8206

Chi nhánh Thanh Xuân

Tầng 5, Tòa nhà UDIC Complex, N04 Hoàng Đạo Thúy, Phường Trung Hòa, Quận Cầu Giấy, Hà Nội

Phone: (84-24) 6 250 9999

Fax: (84-24) 6 250 6666

Chi nhánh Tân Bình

Tầng trệt, P. G.4A, Tòa nhà E-Town 2, 364 Cộng Hòa, Phường 13, Quận Tân Bình, Tp.HCM.

Điện thoại: (+84-28) 3 813 2405

Fax: (+84-28) 3 813 2415

Chi nhánh Hà Nội

Tầng 5, Tòa nhà Vinafor, Số 127 Lò Đúc, Phường Đồng Mác, Quận Hai Bà Trưng, Hà Nội

Phone: (84-24) 3 933 4566

Fax: (84-24) 3 933 4820

Chi nhánh Hải Phòng

Tầng 2, Tòa nhà Eliteco, 18 Trần Hưng Đạo, Quận Hồng Bàng, Hải Phòng

Phone: (+84-22) 384 1810

Fax: (+84-22) 384 1801

Chi nhánh Quận 1

Phòng 1003A, Tầng 10, Tòa nhà Ruby, 81-83-83B-85 Hàm Nghi, Phường Nguyễn Thái Bình, Quận 1, Tp. HCM

Điện thoại: (84-28) 3 535 6060

Fax: (84-28) 3 535 2912